

Policy^{International} research brief

Centre for Inclusive Growth

Out/2007 n.º 4

O Centro Internacional de Políticas para o Crescimento Inclusivo é uma parceria entre o Grupo de Pobreza, Escritório de Políticas para o Desenvolvimento do PNUD e o Governo do Brasil.

As Implicações Macroeconômicas das Estratégias com Base nos ODM, na África Subsaariana¹

Por John Weeks e Terry McKinley

I. Introdução às Políticas Macroeconômicas Orientadas para os ODM

Na cúpula de Gleneagles, em 2005, o G-8 se comprometeu a duplicar a Ajuda Oficial ao Desenvolvimento (AOD) para a África até 2010, a fim de ajudar a financiar os esforços nacionais para atingir os Objetivos de Desenvolvimento do Milênio (ODM). Levará uma vontade tão substancial como essa, de ampliação da AOD, a políticas macroeconômicas mais expansionistas? Este *Policy Research Brief* avalia as implicações para as políticas fiscal, monetária e cambial.

Apesar de uma recente elevação de crescimento impulsionado pelas exportações na África Subsaariana, políticas macroeconômicas continuam centradas na manutenção da estabilidade macroeconômica. O modelo econômico neoliberal prevalecente confia nas forças de mercado para impulsionar o desenvolvimento. Isto implica políticas fiscais preocupadas com pequenos déficits, políticas monetárias com fixação em metas de inflação baixa e políticas cambiais comprometidas com total flexibilidade.

Tais políticas não são susceptíveis de acelerar o crescimento e ampliar o seu impacto, na medida necessária para reduzir pela metade a pobreza extrema de renda até 2015 (ou seja, atingir o ODM No. 1) e apoiar a realização das outras metas dos ODM para o desenvolvimento humano. Então, há um modelo econômico alternativo que poderia ser bem sucedido?

Este *Policy Research Brief* propõe uma alternativa que envolve três grandes mudanças nos quadros macroeconômicos:

1) as políticas fiscais deverão tornar-se mais expansionistas - centradas na expansão do investimento público com mais conteúdo na elevação das receitas internas; 2) a taxa de câmbio deve ser gerida de forma a promover a competitividade das exportações e a estabilidade monetária; e 3) a política monetária deve acomodar a expansão fiscal e fomento às exportações, alcançando taxas de juros reais baixas que promovam o investimento privado e aliviem a dívida do setor público.

Devido a que os elaboradores de políticas públicas na África Subsaariana tenham operado sob os condicionalismos de caráter vinculante de um modelo econômico neoliberal, o desempenho do crescimento da região, ainda está aquém dos índices necessários para alcançar os ODM, apesar de fatores externos, fortuitos. A Figura 1 (página seguinte) ilustra o desempenho do crescimento durante 1985-2005 para três grupos de países na região: países afetados por conflitos (10 países), países de renda média não afetados por conflitos (7) e países de baixa renda não afetados por conflitos (24).

A recuperação dos países afetados por conflitos desde meados da década de 1990 levou à impressão equivocada de uma melhoria significativa em toda a região. No entanto, países de renda média têm tido pior desempenho durante esse período e as melhorias em países de baixa renda têm sido apenas modestas.

Para o grupo de baixa renda de 24 países, o crescimento da renda por pessoa ficou apenas na média de meros 0,2 por cento durante os anos de 1990 e elevou-se para apenas 1,2 por cento durante 2000-2005. Este desempenho sem brilho ressalta a necessidade de políticas macroeconômicas mais expansionistas, centradas em investimento.



Foto: Andrew Mogridge.

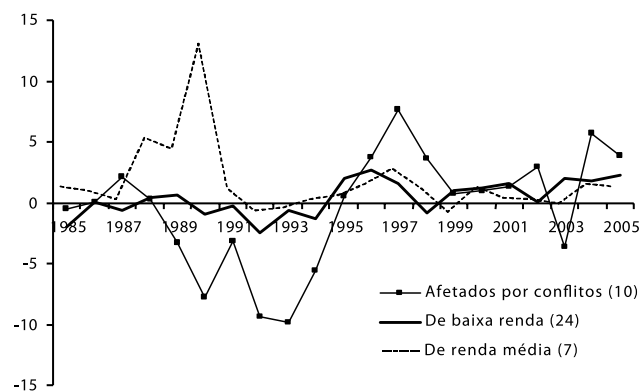
II. Políticas Fiscais: As Expansionistas e as Centradas em Investimentos Públicos

As condicionalidades impostas pelos programas de estabilização e ajuste estrutural têm obrigado os governos a tentar conseguir déficits fiscais bem baixos, assim como baixas taxas de inflação. Então, raramente as políticas fiscais têm sido conducentes ao crescimento (ver Weeks e Patel 2007).

A obsessão com déficits baixos tem estado em desalinhamento com as condições fiscais prevalecentes na África Subsaariana. Evidências de 30 países para os quais o FMI informa os dados estatísticos relevantes mostram que os grandes déficits fiscais (ou seja, mais de cinco por cento do PIB) não têm sido generalizados. Ao longo do período 1985-2005, nunca mais de um quarto desses países tiveram um grande déficit em qualquer ocasião. Em todos os anos, durante esse período, pelo menos metade dos países tinha um déficit inferior a três por cento.

Figura 1

Taxas Anuais de Crescimento para Países Africanos Subsaarianos por Categoria, 1985-2005



Notas: Países afetados por conflitos são Angola, Burundi, Chade, RDC, Etiópia, Libéria, Ruanda, Serra Leoa, Sudão e Zimbábue.

Fonte: World Bank (Banco Mundial), African Development Indicators 2006, e, <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2007/01/data/weoselgr.aspx>>.

Qual é o objetivo de operar com déficits? Um é para compensar as quedas da atividade econômica. Os movimentos tanto para as receitas como para as despesas estão vinculados ao ciclo econômico: as receitas caem quando cai a renda privada, mas os gastos sociais precisam se elevar a fim de compensar as perdas de renda. Assim, insistindo em manter inflexivelmente metas de déficit baixas torna a política fiscal “pró-cíclica” (ou seja, as despesas públicas caem quando se deixa cair as rendas privadas). Isto torna as quedas de atividade econômica piores.

Operar com déficits tem um objetivo mais relevante para o desenvolvimento: emprestar para financiar o investimento público em infra-estruturas sociais e econômicas essenciais. Sem extenso investimento público, a realização dos Objetivos de Desenvolvimento do Milênio não seria possível. Ampliar os déficits para tal finalidade, deve ser de fato, uma prática fiscal regular, e em grande parte financiada, em médio prazo, por financiamento externo a fundo perdido.

Mas os governos devem concentrar-se, em longo prazo, na mobilização de mais receitas internas para financiar o desenvolvimento, em vez de recorrerem à dívida interna ou à

externa. Mesmo o contar indefinidamente com subvenções externas tem inconvenientes, uma vez que poderia reduzir os efeitos dos incentivos para mobilizar recursos internos.

Os recentes esforços para aumentar a receita têm sido anêmicos. Desde o início dos anos de 1990 ao início da década de 2000, a receita como proporção do PIB aumentou apenas de 14,1 por cento para 15,9 por cento em países de baixa renda na África Subsaariana (McKinley 2007a e 2007b).

A duplicação de tal aumento, ou seja, para quatro pontos percentuais do PIB ao longo de 10 anos, é necessária para começar a graduar governos que saiam da dependência em relação à Ajuda Oficial ao Desenvolvimento e passem para o financiamento dos ODM com foco de investimento público. Para atingir tal objetivo, os governos terão de adotar uma abordagem mais ambiciosa, diversificada para mobilização de recursos internos, confiando pragmaticamente em todas as principais fontes de receita, ou seja, os impostos indiretos internos, impostos diretos e impostos sobre o comércio internacional.

III. Política Cambial: Gestão Orientada para a Competitividade Internacional

Embora os programas de estabilização e de ajuste estrutural estivessem tornando as políticas fiscais passivas e fóbicas aos déficits, estavam anteriormente também convertendo uma gestão ativa da taxa de câmbio em um regime não-intervencionista, de *laissez-faire*. A justificação era que os governos na região Subsaariana estavam sustentando taxas de câmbio supervalorizadas.

Mas os efeitos dessas reformas neoliberais têm sido contraproducentes. Contrariamente às expectativas, a não-intervenção levou a um aumento da volatilidade das taxas de câmbio nominais, muitas vezes, precipitada por “choques” externos transitórios, tais como a evolução dos preços internacionais ou manipulação por parte de grandes operadores em estreitos mercados cambiais (ver Weeks e outros 2007). Além disso, uma proporção substancial dos fluxos cambiais para dentro e para fora da África Subsaariana, ou seja, a Ajuda Oficial ao Desenvolvimento e as remessas, tendem a ficar passivos frente aos movimentos de taxas de câmbio.

Nas pequenas economias abertas prevalecentes na região, a volatilidade das taxas de câmbio tem prejudicado seriamente a estabilidade macroeconômica. Foi a prevalência dessas disfunções no mercado antes da década de 1980 que motivou, de fato, a adoção originalmente da gestão da taxa de câmbio.

Como os preços de alguns produtos primários, especialmente petróleo e minerais, têm aumentado na década de 2000, as taxas de câmbio têm se valorizado em alguns países. Sob essas condições, a gestão cambial torna-se crítica, principalmente no intuito de fomentar a competitividade internacional das exportações não-primárias, como as de manufaturados.

Evite o Regime de Metas de Inflação

Mas as políticas monetárias com regime de metas de inflação tornam excessivamente difícil fazer essa gestão.

As condicionalidades do FMI têm frequentemente colocado restrições ao crescimento da oferta de moeda. Se os bancos centrais compram divisas (e, correspondentemente, vendem moeda nacional), a fim de neutralizar a valorização de moeda, a oferta interna de moeda vai crescer.

Em resposta, os bancos centrais muitas vezes vendem os títulos da dívida pública ('esterilizam'), a fim de enxugar a liquidez. Mas a esterilização acaba por anular o efeito potencialmente positivo da infusão inicial de moeda nacional. Frequentemente, as taxas de juro internas se elevam. Em alguns casos, influxos de carteira se avolumam repentinamente na economia para especular em cima da valorização da moeda, especialmente se forem conduzidos por um "boom" de commodities. Isto só agrava ainda mais as pressões para a valorização. As contas abertas de capital (que têm acompanhado comumente um regime cambial de *laissez-faire*) elevam essa volatilidade.

Embora a gestão cambial seja incompatível com metas inflacionárias, é complementar às políticas monetárias que acomodem as políticas fiscais expansionistas centradas no investimento. A gestão cambial pode neutralizar as pressões inflacionárias decorrentes da crescente demanda por investimento ou de choques nos termos de troca. Um exemplo de um choque nos termos de troca é um salto nos preços do petróleo para um país em desenvolvimento importador de petróleo.

Em geral, gestão cambial é essencial para: 1) manter a estabilidade de curto prazo da taxa de câmbio nominal, o que pode reduzir a incerteza no setor privado e facilitar o planeamento orçamentário do setor público; e 2) alcançar uma taxa de câmbio real, em médio prazo que poderá fomentar a competitividade nas exportações em bases amplas e diversificação estrutural da economia.

Alcançar o primeiro objetivo é extremamente importante na África Subsaariana, devido à falta de mecanismos privados, que possam oferecer cobertura contra o risco de câmbio. Na prática, só grandes empresas podem se permitir proteção com cobertura de forma eficaz, normalmente através de intermediários financeiros estrangeiros. Então, a intervenção regular do banco central em curto prazo para gerenciar riscos de câmbio poderia espalhar mais amplamente os benefícios sociais, especialmente entre as pequenas e médias empresas.

Alcançar o segundo objetivo, a competitividade, é uma prioridade estratégica, sobretudo para os países com uma elevada concentração de exportações, mas com baixa diversificação das exportações. Estas feições caracterizam muitos países de baixa renda na África Subsaariana. A gestão da taxa cambial deve lutar por uma taxa real que não apenas seja relativamente estável, mas também, se possível, um pouco desvalorizada, a fim de favorecer bens transacionáveis, tanto substitutos de exportações como de importações. Isto ajudaria a acelerar a diversificação da economia e aumentar progressivamente a produtividade global.

IV. Política Monetária: Apoio a Expansão Fiscal

A política do quadro referencial da ortodoxia que talvez seja a mais prejudicial para a expansão dos investimentos para atingir

os ODM é a do regime de metas de inflação ('inflation targeting'). Na sua forma mais inflexível, ela exige do banco central que ele indique uma meta de inflação abaixo de um limiar mínimo. Até recentemente, esse nível era frequentemente de cinco por cento ou abaixo. O instrumento utilizado para "atingir" a meta tem sido quase sempre a taxa de juro nominal. Na prática, cumprir com esta exigência tem predominado sobre todos os outros objetivos de política pública, quer sejam de crescimento, de emprego ou de promoção das exportações.

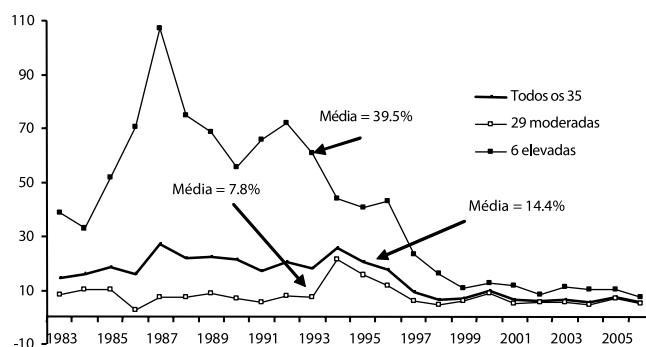
Uma vez que neste quadro referencial se assume que toda economia gravita em direção a um equilíbrio geral, acredita-se a partir daí que a inflação não tenha causas estruturais. É normalmente assumido que ela surja a partir de fatores exógenos, como " choques aleatórios" ou das expectativas dos cidadãos. Em última análise, culpa-se o governo - normalmente por causa de gastos excessivos - por alimentar contínuas expectativas de inflação crescente.

O estrito regime de metas de inflação está condenado ao fracasso na África Subsaariana devido a grandes, imprevisíveis oscilações nos preços. Para fins ilustrativos, assumo-se um objetivo de inflação de cinco por cento. Durante 1980-2000, a média anual de choques nos termos de troca em 42 países na África Subsaariana foi de 4,5 por cento do PIB, com um grande desvio padrão de 5,4. Uma vez que a economia média na região possui um setor de comércio (combinando parcelas de exportação e importação) que constitui um terço do PIB, o resultado é susceptível de produzir, na metade do tempo, um "choque" de preços externo de 1,5 por cento (1/3 de 4,5).

Isto implica que as oscilações de preços anuais em toda a economia devido aos bens/serviços não-transacionáveis no mercado externo teriam de ser confinadas, pelo menos, para apenas 3,5 por cento (5,0 - 1,5) a fim de que a inflação permanecesse metade do tempo abaixo de um limiar global de cinco por cento. Mas uma vez que o desvio-padrão (5,4) para o choque externo dos preços é tão grande, a meta para o efeito dos preços de não-transacionáveis no mercado externo teria de ser definida muito mais baixa que 3,5 por cento.

Uma vez que o trabalho representa um grande aporte para não-transacionáveis no mercado externo, os aumentos reais dos

Figura 2
Taxas Anuais de Inflação para Países Africanos Subsaarianos, 1983-2006



Notas: Vide notas de fim do texto, número 2.

Fonte: FMI, <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2007/01/data/weoselgr.aspx>>.

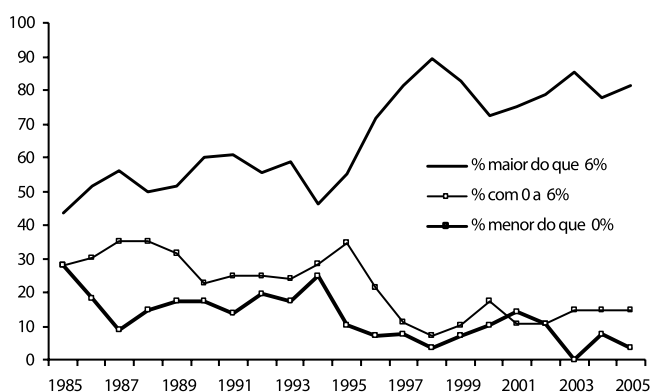
salários também teriam de ser contidos. Isto levaria a um viés de política no sentido da manutenção das taxas de juro nominais elevadas, a fim de conter as pressões de demanda agregada que possam alimentar a inflação.

Mas a inflação não tem, de fato, sido um grave problema na África Subsaariana. Os cálculos na Figura 2 dividem os países da região em três grupos: três países com hiper-inflação (Angola, República Democrática do Congo e, em 2000, o Zimbábue (que estão excluídos da figura)), seis países propensos à inflação, e apenas 29 países com uma inflação moderada.

Uma vez que 29 países tiveram uma taxa de inflação de menos de 10 por cento durante dois terços do tempo e têm mantido uma média de longo prazo inferior a oito por cento, políticas monetárias restritivas obcecadas com a estabilidade dos preços não parecem se justificar. Há pouca evidência convincente, na verdade, de que uma inflação moderada, ou seja, de 5-15 por cento (se não mais elevada), retarde o crescimento. Se a inflação torna-se um problema devido a choques adversos de oferta (tais como o aumento dos preços de petróleo ou de alimentos), medidas internas, tais como a manutenção dos estoques reguladores de alimentos ou o subsídio ao transporte público, poderiam atenuar o seu impacto.

Figura 3

Taxas de Juro Reais: Percentuais de Países pela Variação, 1985-2005



Fonte: World Bank (Banco Mundial), African Development Indicators 2006.

Além disso, houve uma convergência da inflação nos seis países de inflação elevada para o nível dos países moderados de inflação até 1999. Esta convergência entre países de dimensões, estruturas econômicas e performances passadas distintas sugere que as pressões inflacionárias subjacentes diminuíram nos últimos anos para toda a região.

O desvairado esforço contínuo para manter baixas taxas de inflação reflete-se nas tendências em taxas reais de juros representadas na figura 3. São mostradas para 1985-2005, a percentagem de países com as taxas de juros reais superiores a seis por cento, a percentagem real com taxas variando entre zero e seis por cento, sendo a percentagem com as taxas reais negativas.

Uma taxa de juro real de seis por cento é uma estimativa por excesso para a assim chamada “Regra Áurea”. Esta diz que a taxa

real de juros de longo prazo não deve exceder a máxima taxa sustentável de crescimento da renda real per capita. Se a taxa de juros fez exceder tal limite, isto irá dificultar o crescimento.

Para os primeiros dez anos de todo o período 1985-2005, cerca de metade dos países tinha as taxas de juros reais acima do nível da “Regra Áurea”. Após 1997, a média foi de 80 por cento. Isto significava que quatro dos cinco países tinham taxas de juros reais que provavelmente condicionavam o crescimento econômico.

Além disso, as taxas de juros negativas, que tinham sido fortemente criticadas na literatura ortodoxa sobre ajustamento, constituíam esmagadoramente um problema apenas de uns poucos países de hiper-inflação afetados por conflitos. Por exemplo, para os 23 casos de taxas de juro reais negativas durante 1997-2003, 18 foram para três países: Angola, RDC e Zimbábue.

Se a política monetária fosse libertada da camisa de força das metas de inflação, poderia contribuir para a aceleração do crescimento e do desenvolvimento humano necessário para atingir os ODM. Sua principal contribuição deve ser de apoio à política fiscal expansionista. Se as pressões inflacionárias são moderadas, este apoio poderá geralmente assumir a forma de promover taxas de juro reais positivas, mas baixas e assegurando uma adequada expansão da oferta monetária.

Um grande obstáculo para a aplicação eficaz das políticas macroeconômicas baseadas nos ODM é o subdesenvolvimento das instituições financeiras e, em alguns casos, a baixa monetarização da economia na África Subsaariana. Isto ajuda a explicar por que os governos têm dificuldades na venda de títulos para o setor financeiro interno. Como eles frequentemente têm de pagar altas taxas reais de juros, os seus encargos da dívida ficam piorados. Mesmo quando as taxas reais de juros já começavam a declinar, o diferencial (spread) entre as taxas de juros para depósitos e empréstimos manteve-se frequentemente largo. Iremos analisar essas questões em um Policy Research Brief, que faz par a este, sobre as políticas financeiras orientadas aos ODM.

V. Observações Finais

Um quadro macroeconômico orientado para atingir ODM não tem que ser descoberto: ele é conhecido e é viável. A política fiscal deveria ser expansionária e centrada no financiamento do investimento público de largo alcance, as taxas de câmbio deveriam ser administradas de forma a manter no curto prazo os preços e a estabilidade monetária, fomentando em longo prazo a competitividade e a diversificação da economia, e a política monetária deveria acomodar a expansão fiscal em vez de restringi-la através da irrazoável fixação de metas de baixas taxas de inflação e de correspondentemente elevadas taxas reais de juros.

Esse quadro permitiria que as políticas macroeconômicas ficassem alinhadas com uma estratégia baseada nos

ODM nacionais centrada em acelerar os investimentos, o crescimento econômico e o desenvolvimento humano. Em longo prazo, essa orientação implicaria igualmente uma maior dependência da mobilização de financiamento internos para o desenvolvimento em vez de bancar indefinidamente a Ajuda Oficial ao Desenvolvimento, que tem sido muitas vezes pouco fiável, se não volátil.

Nos últimos anos, como a AOD líquida começou a subir, tem havido uma maior ênfase na coordenação política, particularmente entre as políticas fiscais e monetárias, mas também entre estas duas e as políticas cambiais. No entanto, políticas monetárias restritivas focadas na inflação têm sobrepujado as outras duas.

Os termos desta coordenação tem que ser transformados para ser coerente com uma orientação aos ODM. As políticas monetárias têm que ser talhadas para acomodar a expansão

fiscal, promovendo, em particular, os investimentos públicos acessíveis. Eles também têm que apoiar a administração da taxa de câmbio para competitividade nas exportações em vez de enfraquecê-la pela rígida fixação de metas de inflação baixas. ■

John Weeks, Professor Emérito da Faculdade School of Oriental and African Studies da Universidade de Londres; e

Terry McKinley, Diretor Interino, Centro Internacional da Pobreza, Brasília.

1. Agradecemos por seus comentários e sugestões úteis os dois pareceristas externos deste Policy Research Brief: Robert Pollin, Co-Diretor do Political Economy Research Institute, e James Crotty, Sheridan Scholar e Professor de Economia da Universidade de Massachusetts-Amherst.

2. Inflação elevada (6) - Países com uma inflação média de 30 por cento para a totalidade do período (Gana, Guiné-Bissau, Moçambique, Serra Leoa, Sudão e Zâmbia); Inflação moderada (29) - Os países com uma inflação média de cerca de oito por cento de todo o período; Todos (35) - A média para os países em ambas as categorias. Omitida por causa da hiperinflação: Angola (média de 604 por cento), RDC (1588 por cento) e Zimbábue (390 por cento para 2000-2006).

Referências:

McKinley, Terry: (2007a). "Raising Domestic Revenue for the MDGs: Why Wait until 2015?" One Pager #39, International Poverty Centre, Brasília; e (2007b). "Why Have Tax Reforms Hampered Financing for the MDGs?" One Pager #42, International Poverty Centre, Brasília.

Weeks, John e Shruti Patel (2007). Fiscal Policy, Training Module #1, International Poverty Centre, Brasília.

Weeks, John, Allan Mukungu, V. Seshamani e Shruti Patel (2007). Implications for the Zambian Economy of Kwacha Appreciation: A Report to the UNDP. Lusaka: Mission Press for UNDP.

As opiniões expressas neste resumo são dos autores e não necessariamente do Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento ou do Governo do Brasil.

Centro Internacional de Políticas para o Crescimento Inclusivo (CIP-CI)
Grupo de Pobreza, Escritório de Políticas para o Desenvolvimento do PNUD
Esplanada dos Ministérios, Bloco O, 7º andar
70052-900 Brasília, DF - Brasil
Telefone: +55 61 2105 5000

E-mail: ipc@ipc-undp.org ■ URL: www.ipc-undp.org

Policy International
Centre for Inclusive Growth